



EUROPA

Piano Juncker le potenzialità di un rilancio

Il programma d'investimenti, voluto dal presidente della Commissione europea per favorire la crescita, è stato esteso fino al 2020. E punta ad attivare 500 miliardi. Sarà la volta buona?

Filippo Cucuccio

Sono state essenzialmente due le notizie che hanno caratterizzato la politica economico/monetaria dell'Unione Europea nell'ultimo mese del 2016: l'annuncio del prolungamento del Quantitative easing fino alla fine del 2017 e l'esten-

sione temporale al 2020 del Piano d'investimenti Juncker.

La prima notizia non ha destato particolari sorprese, nonostante il ridimensionamento del 25% (da 80 a 60 miliardi di euro) degli acquisti mensili di titoli di stato e corporate da parte della Bce: rientra in una linea di coerenza politi-

ca adottata fin dagli inizi del suo mandato dal presidente **Mario Draghi**. È, invece, la seconda, frutto di una decisione varata dai ministri finanziari nell'ultima seduta dell'Ecofin, a sollecitare più di una curiosità.

Quali sono le potenzialità di questa estensione temporale al 2020



PROLUNGAMENTO NECESSARIO

Sopra, la tavola rotonda organizzata presso l'Università Ca' Foscari di Venezia, con il titolo «L'integrazione europea: a che punto siamo e quali prospettive - Il Piano investimenti a un anno e mezzo dal suo avvio», che ha analizzato l'estensione al 2020 del Piano Juncker

del Piano Juncker e del suo ampliamento a 500 miliardi di euro? Se ne è parlato nel corso di una tavola rotonda, svoltasi presso l'Università Ca' Foscari di Venezia nell'ambito del Convegno organizzato da New International Finance Association (Nifa) in collaborazione con la rappresentanza regionale della Commissione Europea a Milano, dal titolo: «L'integrazione europea: a che punto siamo e quali prospettive - Il Piano investimenti a un anno e mezzo dal suo avvio».

I primi risultati. Per **Michele Bagella**, docente di Economia monetaria presso l'Università di Roma Tor Vergata, pur riconoscendo che sono stati compiuti importanti passi in avanti su questo versante, rimane il fatto che «l'impatto sull'economia europea del Piano Juncker è stato inferiore al moltiplicatore previsto (15)». E se riscuote consensi l'o-

perato della Bei per il suo ruolo di screening e di valutazione dei progetti, tanto da rendere legittimo il suo programma di sviluppo di strutture e di personale nei termini resi noti dal suo vicepresidente, **Dario Scannapieco**, per consentirle di processare un numero maggiore di progetti, «non può non rilevarsi una divergenza tra gli aspetti micro e quelli macro economici».

Da un lato, infatti, vanno certamente apprezzati i buoni risultati complessivi acquisiti per i progetti approvati in settori chiave dell'economia (trasporti e comunicazioni); dall'altro sul versante macroeconomico Bagella non esita a dire che «lascia l'amaro in bocca il reiterato rifiuto di consentire l'emissione di bond alla Bei per accrescerne il potenziale di intervento». È, infatti, questa una condizione essenziale che avvicinerrebbe la Bei ai modelli operativi della Banca mondiale

e della Banca interamericana di sviluppo, «potendosi così realizzare non solo gli obiettivi del Piano Juncker, ma anche e soprattutto quelli di crescita complessivi auspicati dal Trattato di Roma che ha istituito la Bei, «Sarebbe, in definitiva, un vero peccato dover rinunciare alle potenzialità offerte dal mercato finanziario internazionale, caratterizzato attualmente da un eccesso di risparmio».

Strumento strutturale. Sulla natura del Piano Juncker si è, poi, soffermato **Fabrizio Ballassone**, vicecapo del servizio Struttura economica della Banca d'Italia. La sua analisi porta a considerarlo «non come uno strumento congiunturale; non lo consentono i tempi tecnici di ideazione e attuazione degli interventi. Ma come uno strumento strutturale, anche se con questa impostazione stride il breve orizzonte temporale di riferimento. E d'altra parte se il Piano costituisce un passo in avanti nella giusta direzione», aggiunge, «sono indispensabili altri passi in avanti nella costruzione, sia

di un vero bilancio comune per le infrastrutture, sia di elementi di unione politica che consentano l'individuazione di priorità e strategie di intervento che ne guidino l'utilizzo». Con un ammonimento conclusivo: «spesso si sostiene che l'aumento della spesa pubblica per investimenti stimola la crescita economica senza ulteriori qualificazioni. In realtà, l'efficienza delle procedure di selezione e realizzazione degli interventi è cruciale nel determinare l'impatto macroeconomico della spesa».

Dal canto suo il segretario generale della Consob, **Guido Stazi**, condividendone gli aspetti positivi, ritiene che «il Piano Juncker va nella direzione giusta, nel restituire l'industria finanziaria alla missione originaria di veicolare risorse verso impieghi nell'economia reale; mettendo a disposizione i fondi, che costituiscono in ultima analisi il risparmio del-

regolamentari e normative dirette a incentivare l'accesso alle quotazioni azionarie delle Pmi».

Di tono sicuramente più critico l'opinione espressa da **Fabio Cerchiai**, presidente di Atlantia, secondo il quale «l'execution del Piano Juncker mostra dei limiti e non fornisce risposte rapide, visibili e consistenti alle esigenze di rilancio del sistema produttivo e della società europea». In particolare Cerchiai giudica «indispensabile avere regole chiare e durevoli che dovrebbero rappresentare il vero e irrinunciabile contributo dell'autorità competente nella partnership pubblico/privato per investimenti infrastrutturali».

Regole certe. Occorre inoltre tenere presente che, secondo **Francesco Masala**, responsabile dell'ufficio analisi economiche dell'Associazione bancaria italiana (Abi), che «il ciclo economico



LOTTA ALLA CORRUZIONE

Secondo Daniela Condò, tutor del master Anticorruzione dell'Università Roma Tor Vergata bisogna «recuperare risorse al circuito economico virtuoso»

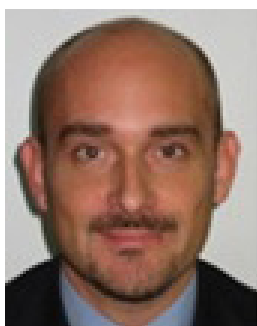
Piano Juncker». Le stime svolte in Abi sui potenziali effetti del Piano indicano che «nei primi tre anni per l'area dell'euro, a fronte di un incremento dagli investimenti pari a 302 miliardi di euro in termini reali, il Pil potrebbe crescere, rispetto allo scenario di base, di circa 524 miliardi cumulati. Il moltiplicatore sarebbe pari a 1,7 e l'impatto di lungo periodo risulterebbe ancora più positivo». Ma forse bisognerebbe avere ancora più coraggio e considerare esplicitamente l'ipotesi che questo stesso Piano possa essere rafforzato con l'introduzione di una gamba finanziata in deficit; nella sostanza, sottolinea Masala, si tratterebbe di «una prima forma di cessione di sovranità nella gestione di politica fiscale su materie cruciali per accrescere il potenziale di sviluppo dell'intera area».

In uno scenario in cui dosi di politica monetaria non convenzionale si mescolassero con dosi importanti di fiscal policy e ovviamente politiche strutturali incisive, si ribadisce l'importanza

“ Bisognerebbe avere più coraggio e considerare l'ipotesi che il Piano possa essere finanziato in deficit ”

la collettività, per idee e progetti in tema di infrastrutture, sviluppo e innovazione a sostegno delle Pmi». E sottolinea come «in linea con l'approccio del Piano Juncker e più in generale col progetto di capital markets union, la Consob negli ultimi anni ha promosso varie iniziative volte a favorire lo sviluppo della Borsa e del mercato dei capitali domestici, che si sono tradotte in misure

a livello globale e nazionale si sta indebolendo e il calo della fiducia di imprese e famiglie rischia di frenare le scelte di consumo e di investimento con il pericolo di indebolire ulteriormente la ripresa». In questa prospettiva la via obbligata secondo Masala è «da un lato riflettere sulle crepe che emergono dal modello di crescita export led, dall'altro in ambito Ue accelerare fortemente sul



SERVE UNA SPINTA

A sinistra, Fabrizio Balassone, di Banca d'Italia, sostiene che il Piano Juncker «non può essere considerato come uno strumento congiunturale». Secondo Francesco Masala, dell'Abi, «con il ciclo economico che si sta indebolendo, occorre accelerare fortemente su piano degli investimenti»

«di evitare che regole microprudenziali possano entrare in conflitto con gli obiettivi macroprudenziali e sfavorire il credito alle famiglie e alle Pmi». In quest'ottica, prosegue Masala, aprendo una finestra su un versante verso cui l'Abi è da tempo particolarmente sensibile, «è indispensabile un cambiamento di rotta da parte del regolatore europeo che dovrebbe chiarire quale sarà il futuro quadro delle regole attenendosi a tre principi basilari: regole certe, stabili in un ragionevole lasso di tempo e applicate in maniera trasparente». E, purtroppo, le nuove regole di Basilea

IV, tra cui spiccano le proposte di revisione del metodo standard e dei metodi interni di calcolo del rischio di credito, oltretutto la revisione delle modalità di computo del rischio operativo non lasciano ben sperare e, quindi, «risulta auspicabile una loro realizzazione in forma minimale». Altrimenti il rischio, secondo le stime elaborate dalla Federa-

Lotta alla corruzione. E sul tema delle regole **Daniela Condò**, tutor del master Anticorruzione presso l'Università di Roma Tor Vergata sottolinea «la loro importanza nel costruire un edificio normativo complessivo marcatamente orientato alla trasparenza e a spazzare via le opacità che spesso in passato

hanno contraddistinto e in parte continuano a contraddistinguere segmenti importanti del mercato finanziario internazionale e i connessi aspetti della loro operatività».

Non si tratta di una mera dichiarazione di principio, considerata anche la centralità di un effetto collaterale certamente non secondario, quale la prevenzione e la repressione dei comportamenti corruttivi; «un fenomeno diffuso in tutti i Paesi dell'area Ue e in cui l'Italia, purtroppo, nelle classifiche internazionali spicca per una indesiderata posizione di testa insieme con la Grecia», dice Condò.

L'aspetto della corruzione si innesta, direttamente sul tema delle risorse disponibili sul mercato finanziario per finanziamenti e investimenti effettuati nel segno della legalità e, quindi anche indirettamente sull'efficacia reale del Piano Juncker.

Infatti, recuperare risorse al circuito economico virtuoso, come più volte messo in evidenza da autorevoli esponenti delle istituzioni tra i quali, oltre lo stesso presidente dell'Anac, **Raffaele Cantone**, dal presidente della Bce, **Mario Draghi**, dal Governatore della Banca d'Italia, **Ignazio Visco**, e dal presidente dell'Associazione nazionale magistrati, **Pier Camillo Davigo**, è la conferma che si è in presenza non solo di una lotta per il soddisfacimento di un superiore principio etico, ma di una tappa importante nella guerra alla criminalità organizzata per sottrarle ingenti risorse occulte e restituirle agli operatori onesti del mercato e alla stessa società civile, favorendone la sua crescita reale in termini economici e sociali. ■



QUALCHE LIMITE E NUOVE SPERANZE

Per Fabio Cerchiai (a sinistra), presidente di Atlantia, «l'execution del Piano Juncker mostra dei limiti e non fornisce risposte rapide». Michele Bagella (al centro), docente di Economia monetaria, sottolinea che «l'impatto è stato inferiore al moltiplicatore previsto». Ma per il segretario generale della Consob, Guido Stazi, «va nella direzione giusta»